

## 累计期权的应用和风险

来源：期货日报

累计期权，是一种以合约形式买卖资产(股票、外汇或其他商品)的金融衍生工具，是投资银行与投资者客户的场外交易，一般投行会与客户签订长达一年的合约。累计期权的英文名称是 **Accumulator**，还有个恐怖的读音是“**I kill you later**”，得此“恶名”必有“可恶之处”。

累计期权合约设有“取消价”(Knock Out Price)和“行权价”(Strike Price)，而且行权价通常比签约时市场价低一些，即“有折扣”。合约生效后，当挂钩资产的价格在取消价及行权价之间，投资者可以定时以所谓的折扣价(行权价)买入指定数量的资产；当挂钩资产的市价高于取消价时，合约便终止，投资者不能再以打折了的行权价买入资产；当挂钩资产的价格低于行权价时，投资者需定时用行权价买入双倍、甚至四倍的资产，直至合约完结为止。

交易累计期权的投资者一般都是投资银行的高端客户，交易的初始目的一般是套期保值，而累计期权合约不是完全的套期保值而是份对赌协议。累计期权的条款较偏袒于投资银行一方。因为就算投资者看对了后市，如果股价升破取消价，合约会提前终止，投资银行的损失有上限保护。如果投资者看错了后市，此合约下投资者没有止损保护，而且根据合约条款亏损会以倍数扩大。如果股价大跌，投资者会被要求补仓以行权价购买接盘股票；如果投资者无法补仓，将会面临被砍仓，而且还必须承担所有亏损。依照累计期权设计的结构化产品在我国香港和内地引起了大量的官司诉讼，而且卷入这类事件的都是各行各业的精英人士或上市公司。

这样的理财产品之所以让部分投资者趋之若鹜，主要是从表面上看，可以折扣价买股票，在牛市行情下，具备一定的诱惑性。但购买者由于专业知识的缺乏，往往忽视了潜在的巨大风险，最终酿成苦果。所以说，衍生产品变幻莫测，既能给投资者提供丰富的投资选择，更好地管理财富，又对投资者专业能力，特别是识别风险，把控风险的能力提出了更高的要求。任何情况下，投资者都需要记住一句话，“在投资的世界里，没有免费的午餐”。